



15 de febrero, 2010  
 Ref: SCR-101092010

Señor  
 Juan José Flores Sittenfeld  
 Superintendente General de Valores  
 Superintendencia General de Valores  
 San José

## COMUNICADO DE HECHOS RELEVANTES

### 5.1 CAMBIO EN LAS CALIFICACIONES OTORGADAS CON INDICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN ANTERIOR, LA ACTUAL Y LAS RAZONES QUE FUNDAMENTARON EL CAMBIO, EN EL CASO DE CALIFICADORAS DE RIESGO

Por medio de la presente procedo a informar que el 08 de febrero, 2010 en Sesión Extraordinaria N°. 1032010 se procedió a ratificar las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria N°. 1022010 celebrada el 29 de enero de 2010, con información no auditada al 30 de setiembre del 2009, para el emisor **Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1**. Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: SCR-INF-10032010.

Nombre del emisor o sociedad administradora	Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVF	Moneda	Escala de Calificación *	Escala de Calificación Anterior	Fecha de la información financiera	Fecha Ratificación del Consejo de Calificación
Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1	Serie C	Dólares	scrAA+	scrAA+	30-Sep-09	08-Feb-10
Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1	Serie Z	Dólares	scrBBB+	scrBBB	30-Sep-09	08-Feb-10

\*La Calificación otorgada varió con respecto a la anterior



La calificación scrAA se otorga a aquellas "emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno".

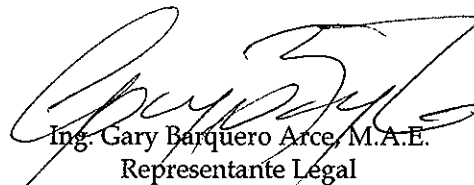
La evaluación scrBBB se otorga a aquellas "emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía".

Las calificaciones desde "scr-AA" a "scr-C" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o emisor. No considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes"

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Titularizaciones utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en Agosto de 2007. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en Febrero de 2006. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

Atentamente,



Ing. Gary Barquero Arce, M.A.E.  
Representante Legal

**Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.**

C.C.: Bolsa Nacional de Valores, S.A.  
Archivo

La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., y no de la Superintendencia General de Valores

## FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN HIPOTECARIA BNCR \$ 2006-1

Sesión Ordinaria: 1022010

Información financiera no auditada: al 30 de septiembre del 2009.

Contactos: Gary Barquero Arce Gerente General [gbarquero@scriesgo.com](mailto:gbarquero@scriesgo.com)  
Eduardo Monge Montes Gerente Técnico [emonge@scriesgo.com](mailto:emonge@scriesgo.com)  
Cindy Alfaro Azofeifa Analista Senior [calfaro@scriesgo.com](mailto:calfaro@scriesgo.com)

### CALIFICACIÓN DE RIESGO

A continuación se presenta el análisis de la emisión de Bonos Hipotecarios Amortizables (BHA) del Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1, con información financiera no auditada al 30 de septiembre del 2009.

Con base en esta información, se otorgaron las siguientes calificaciones para las emisiones de Bonos Hipotecarios Amortizables del Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$2006-1:

Emisor	Serie	Monto	Calificación	
			Anterior	Actual
Titularización BNCR \$2006-1	C	\$10.930.000,00	AA+	AA+
Titularización BNCR \$2006-1	Z	\$891.000,00	BBB	BBB+

*\*La calificación otorgada varió con respecto a la anterior.*

**scrAA:** Emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.

**scrBBB:** Emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible a deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía.

Las calificaciones desde "scr-AA" a "scr-C" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

*"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes"*

### 1. RESUMEN EJECUTIVO

La calificación de la serie C del Fideicomiso se fundamenta en la consistencia mostrada en el comportamiento de la cartera de crédito cedida al Fideicomiso, misma que mantiene un promedio de saldos al día del 84,82% durante el último año, promedio que ha mostrado señales de desmejora a lo largo de este periodo de tiempo, principalmente en el último semestre. En este periodo, el saldo moroso es 23,07%, concentrado en atrasos de 1 a 30 días. En el mes de Sept.09 el 16,36% del saldo moroso se encontraba en esta categoría.

La estructura de amortización secuencial de las series que conforman el Fideicomiso y la existencia del Fondo de Capitalización son elementos tomados en consideración para el otorgamiento de la calificación de riesgo. Al 30 de septiembre del 2009, el Fondo de Capitalización asciende a \$306,97 mil, mostrando un crecimiento anual de 6,22%. Además, la cobertura del Fondo de Capitalización a los gastos operativos a Sept.09 es de 8,65 veces.

La calificación de la serie C se ve limitada por el comportamiento futuro que se pueda observar en la cartera de crédito y por la evolución en el nivel de prepago de la cartera, ya que como resultado del comportamiento que ha presentado este indicador es de esperar que los ingresos futuros del Fideicomiso se reduzcan a un mayor ritmo que los costos del proyecto, en comparación con lo inicialmente proyectado. En forma histórica, cada bono de la serie C se ha amortizado en promedio en \$15,05.

La calificación de la serie Z se sustenta en la condición de mejorador crediticio que posee, así como el mecanismo de capitalización de intereses hasta la fecha de cancelación de la serie C y la posibilidad de que estos

intereses sean utilizados en caso de pérdida para el pago de los flujos de la serie C, asumiendo el mayor riesgo de crédito.

Cabe destacar que tanto la serie A como la B se cancelaron en un periodo mucho menor a la proyectada por el Fideicomiso, debido a las altas tasas de pago anticipado de las operaciones.

### 1.1 Fortalezas

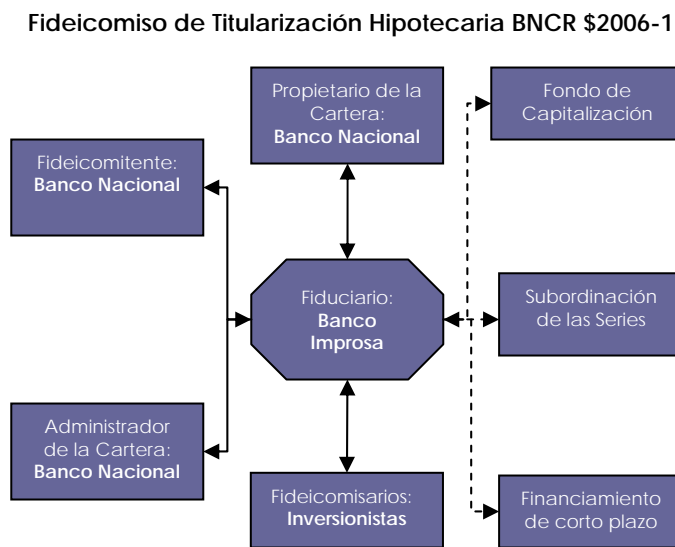
- Mecanismo de amortización secuencial de las series.
- Adecuado comportamiento de la calidad de la cartera de crédito.
- Mecanismo de Mejorador Crediticio.
- Existencia de Fondo de Capitalización.

### 1.2 Retos

- Administración del Fondo de Capitalización.
- Administración del prepago de la cartera.

## 2. ESTRUCTURA DEL PROYECTO

El Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$2006-1 es un proyecto cuyo objetivo es desarrollar un plan de titularización de operaciones de la cartera hipotecaria administrada por el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR). La estructura del proyecto está representada por la figura del Fideicomiso, en la cual el BNCR es el Fideicomitente y administrador de la cartera, el Banco Improsa es el Fiduciario y los inversionistas son los Fideicomisarios.



Con el objetivo de desarrollar el proceso de titularización, se procedió a ceder la cartera hipotecaria, mediante la ejecución de la emisión estandarizada de Bonos **SCRiesgo**

Hipotecarios Amortizables. La emisión en mención está dividida en cuatro series (A,B,C,Z), representadas por un total de \$11,47 millones.

Estas series presentan una tasa de interés referenciada al Prime Rate, a la que se agrega o disminuye un "spread". La serie A tiene una tasa de interés conformada por la tasa prime menos 260 puntos base (pb), la clase B una tasa prime menos 45 pb, la serie C será calculada mediante tasa prime más 90 pb y la clase Z por tasa prime más 95 pb.

Como mecanismo de amortización de las series se estableció un procedimiento de amortización secuencial, con el objetivo de que para la cancelación de una serie se destinarán todos los flujos disponibles para el pago de la misma. Una vez que la primera serie es cancelada, se hará efectivo el pago de la siguiente serie y así sucesivamente.

Como parte de este procedimiento, en el mes de enero de 2007 se procedió a la cancelación total de la serie A, y a partir de ese momento inició la amortización de la serie B, cuya cancelación se efectuó el día 12 de agosto de 2007.

Un elemento importante, característico de los bonos hipotecarios, es la fecha real de vencimiento incierta, lo que significa que la fecha real en que el inversionista recupera su capital invertido depende del grado de prepago que tenga la cartera hipotecaria titularizada, el cual podrá reducirse mas no alargarse, situación reflejada en los bonos serie A y serie B, cuya fecha real de pago se redujo de manera notable como consecuencia del nivel de prepago registrado por la cartera.

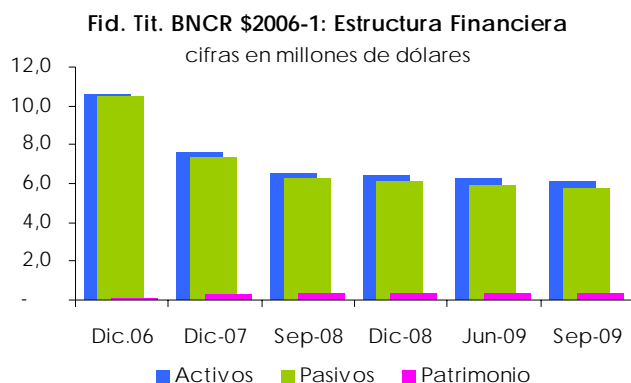
Como mejoradores crediticios dentro de la estructura del Fideicomiso se encuentra la emisión subordinada serie Z, destinada a absorber un mayor nivel de riesgo como resultado del mecanismo de pago secuencial de las distintas series. Asimismo como mecanismo de liquidez, el Fideicomiso contempla la creación del Fondo de Capitalización, que tiene como objetivo la cobertura de los gastos operativos que se presenten y no puedan ser cubiertos por los ingresos provenientes de la cartera hipotecaria. En última instancia el Fideicomiso posee la posibilidad de solicitar financiamiento con alguna entidad financiera nacional o internacional hasta por el equivalente de tres meses de intereses.

## 3. GESTIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS

Tanto los pasivos como los activos se comportan de acuerdo al funcionamiento general del Fideicomiso de Titularización, es decir, a la amortización de la cartera.

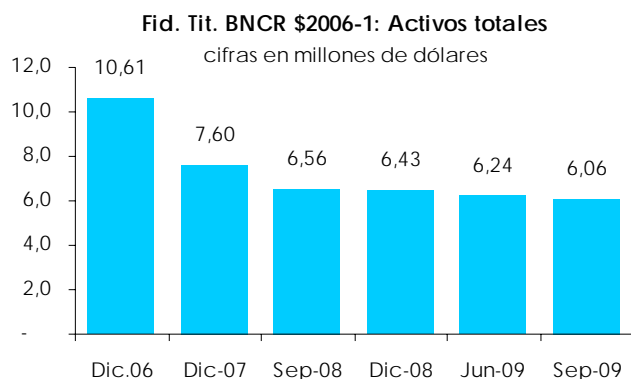
El patrimonio ha crecido 0,57% en forma trimestral y 10,55% anualmente, producto del aumento en la cuenta

de Utilidades Retenidas, la cual aumenta anualmente en 11,29% (\$32,63 mil).



### 3.1 Activos

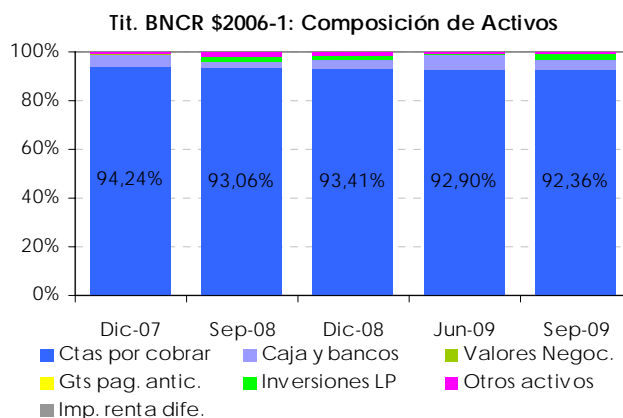
Al cierre del trimestre, el Fideicomiso de Titularización BNCR \$2006-1 administra activos por \$6,06 millones. Con relación al cierre del trimestre anterior, el volumen de activos del Fideicomiso presenta una reducción de 2,86% y con respecto a Sept.08 decrece 7,62%, esto como resultado de la amortización de la cartera hipotecaria y el aumento en el nivel de prepago.



La principal partida que compone los activos es la cartera hipotecaria cedida, que representa el 92,36% del activo total, cuya participación ha disminuido en 0,71 puntos porcentuales en el último año.

La segunda partida más importante en Sept.09 es Caja y Bancos, cuyo monto es de €244,36 mil y cuenta con una participación de 4,03% dentro del total de activos.

La composición del activo total del Fideicomiso de Titularización BNCR \$2006-1 se muestra en el siguiente gráfico.



#### 3.1.1 Cartera

La cartera del Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$2006-1, se encuentra compuesta, al 30 de Sept.09, por un total de 159 operaciones, registrando una disminución de 5 operaciones con respecto a las operaciones en vigencia en Jun.09.

El saldo total de la cartera en Sept.09 asciende a \$5,56 millones, mostrando una reducción de 3,39% con respecto al cierre del trimestre anterior. Para el periodo bajo análisis, y tal como se ha comportado en los últimos trimestres, se aprecia una desaceleración en el nivel de prepago de la serie C con relación a la amortización de los Bonos Hipotecarios de la serie A y B, situación que se ha venido presentando desde el inicio de la amortización de esta serie.

La cartera de crédito mantiene un saldo promedio de \$34,98 mil, cuyo crédito más grande suma \$105,15 mil, representando el 1,89% del total de la cartera en Sept.09.

Las 10 operaciones de crédito más grandes que componen la cartera hipotecaria, así como su peso relativo dentro del total de operaciones, se muestra en el siguiente cuadro.

Saldo	Porcentaje de saldo total
\$105.150,47	1,89%
\$100.870,83	1,81%
\$98.052,34	1,76%
\$94.826,77	1,70%
\$82.737,82	1,49%
\$80.904,23	1,45%
\$77.571,64	1,39%
\$73.113,38	1,31%
\$72.482,55	1,30%
\$71.805,60	1,29%

La distribución de la cartera, según saldo, mantiene la concentración en el rango de \$25,0 mil a \$50,0 mil, el cual

representa el 47,80% del total y donde se encuentran un total de 76 operaciones. El segundo rubro de importancia es el de menos de \$25,0 mil, y en ésta se encuentran 55 operaciones y representan 34,59% del total de operaciones. Tal como se muestra en el siguiente cuadro.

**Fideicomiso de Titularización BNCR \$2006-1  
Distribución de la Cartera según Saldo  
Al 30 de septiembre del 2009**

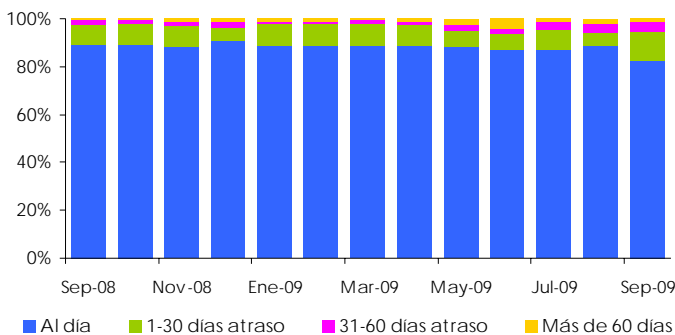
Rango (miles de US\$)	Operaciones	%	Saldo \$	%
0-25	55	34,59%	853.952,83	15,35%
25-50	76	47,80%	2.836.056,10	50,99%
50-75	21	13,21%	1.231.658,93	22,15%
75-100	5	3,14%	434.092,80	7,80%
100-125	2	1,26%	206.021,30	3,70%
<b>Total</b>	<b>159</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.561.781,96</b>	<b>100,00%</b>

Las 25 operaciones más grandes representan el 30,92% del total del saldo de la cartera, lo que implica una relativa concentración debido a que las 25 operaciones representan sólo el 15,72% del total de operaciones.

En Sept.09, el 82,39% de las operaciones de la cartera están al día. Por lo tanto, el 17,61% de las 159 operaciones que conforman la cartera hipotecaria cedida presentan algún tipo de atraso, los cuales se concentran principalmente en el rango de 1 a 30 días (12,58%). El 3,77% de la totalidad de las operaciones de crédito presentan atrasos en el rango de 31 a 60 días, mientras que las operaciones con retrasos superiores a los 60 días representan el 1,26%.

Con respecto al año anterior, las operaciones al día disminuyeron su participación en 6,83 puntos porcentuales.

**Fideicomiso de Titularización BNCR \$ 2006-1  
Evolución de la cartera por operación**



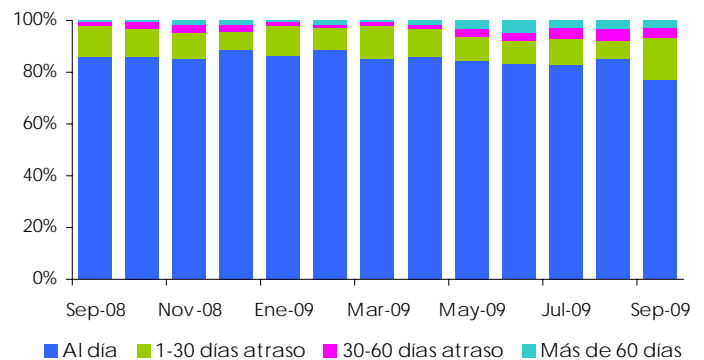
El comportamiento de la cartera según saldo se encuentra estrechamente ligado a los atrasos registrados por las operaciones comentados anteriormente, mostrando un comportamiento estable a lo largo de los últimos meses.

El estado de la cartera según saldo registra un comportamiento estable para el periodo en estudio. El promedio del saldo al día para el trimestre en estudio es de 81,60%, porcentaje inferior al presentado en el mismo trimestre del año anterior (89,97%). En Sept.09, el saldo al día es de 76,93%, desmejorando su posición con respecto a la registrada en Jun.09 (83,24%).

Con relación a la morosidad de la cartera, el saldo moroso en Sept.09 asciende a \$1,28 millones, el cual se encuentra concentrado principalmente en el rango de 1 a 30 días de atraso (16,36%).

Cabe destacar que el porcentaje que presenta atrasos mayores a 60 días ha aumentado en 2,80 puntos porcentuales en el último año.

**Fideicomiso de Titularización BNCR \$2006-1  
Estado de la Cartera según Monto**

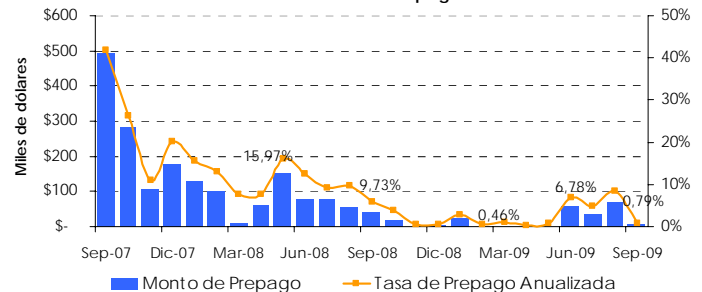


En los últimos meses, el nivel de prepago ha mostrado una tendencia variable, alcanzando las tasas de prepago anualizadas históricas más bajas en el último año (0,19% en Abr.09 y 0,46% en Feb.09). La tasa de prepago promedio en el tercer trimestre del 2009 es de 4,64%, la cual es 3,62 puntos porcentuales menor a la presentada en el mismo trimestre del año anterior.

La tasa anual de prepago en Sept.09 es 0,79%, la cual es 6,71 puntos porcentuales inferior a la tasa inicialmente proyectada en la estructuración del proyecto, la cual era de 7,50%.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución del prepago desde el inicio de operación del Fideicomiso.

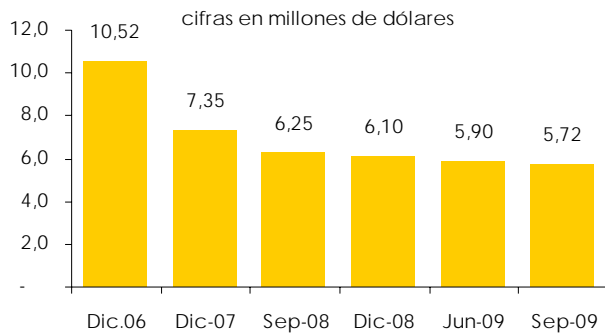
**Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1  
Evolución del Prepago**



### 3.2 Pasivos

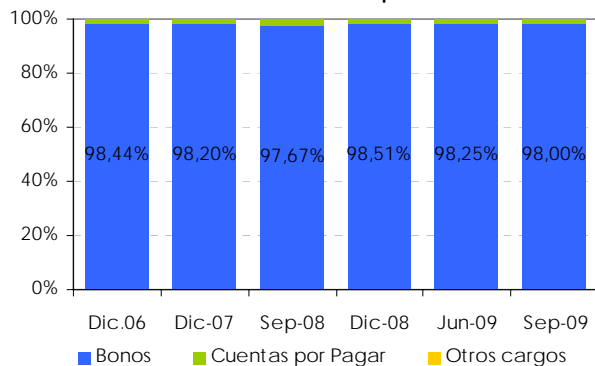
El Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$2006-1 posee pasivos por \$5,72 millones al 30 de Sept.09. Éstos han disminuido 3,06% en forma trimestral y 8,52% en forma anual, esto como resultado del proceso de amortización de la serie C.

**Fid. Tit. BNCR \$2006-1: Pasivos totales**



Los pasivos están concentrados de forma significativa en la partida de Obligaciones con el Público (Bonos) que representa el 98,00% del total. Esta partida agrupa las obligaciones derivadas del pago de intereses y principal correspondientes a la emisión de las series C y Z del Fideicomiso.

**Fid. Tit. BNCR \$2006-1: Composición Pasivos**



A Sept.09, el Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$2006-1 ha cancelado completamente la emisión de BHA de la serie A y de la serie B y se encuentra en proceso de amortización de la serie C. Y en el caso de la serie C, cada bono se ha amortizado mensualmente en promedio \$15,05, mientras que la serie A se amortizó mensualmente en \$200,00 y la B lo hizo en \$125,00.

Importante acotar que la serie A se canceló a los cinco meses de emitida, cuando su vencimiento era de 9 años y la serie B se canceló a los doce meses, siendo su vencimiento 13 años. Ahora bien, la serie C lleva 45,15% amortizada y han transcurrido 41 meses desde su emisión y su vencimiento es de 19 años. Por lo tanto, con los niveles de prepago que se han registrado, se esperaría que se redima también con anticipación.

Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR \$ 2006-1					
Amortización Histórica por Bono					
Mes	Fecha	Serie A	Serie B	Serie C	Serie Z
Set-06	13/09/06	67,00			
Oct-06	13/10/06	291,00			
Nov-06	13/11/06	287,00			
Dic-06	13/12/06	185,00			
Ene-07	13/01/07	170,00	9,00		
Feb-07	13/02/07		114,00		
Mar-07	13/03/07		76,00		
Abr-07	13/04/07		118,00		
May-07	13/05/07		144,00		
Jun-07	13/06/07		232,00		
Jul-07	13/07/07		261,00		
Ago-07	12/08/07		46,00	48,00	
Sep-07	12/09/07			65,00	
Oct-07	12/10/07			39,00	
Nov-07	12/11/07			16,00	
Dic-07	12/12/07			29,00	
Ene-08	14/01/08			22,00	
Feb-08	12/02/08			18,00	
Mar-08	12/03/08			12,00	
Abr-08	15/04/08			12,00	
May-08	12/05/08			22,00	
Jun-08	12/06/08			19,00	
Jul-08	14/07/08			14,00	
Ago-08	12/08/08			14,00	
Sept-08	12/09/08			10,00	
Oct-08	13/10/08			7,00	
Nov-08	12/11/08			4,00	
Dic-08	12/12/08			4,00	
Ene-09	13/01/09			5,00	
Feb-09	12/02/09			4,00	
Mar-09	12/03/09			4,00	
Abr-09	14/04/09			2,50	
May-09	12/05/09			3,00	
Jun-09	15/06/09			11,00	
Jul-09	13/07/09			8,00	
Ago-09	12/08/09			13,00	
Sept-09	14/09/09			4,00	
Oct-09	12/10/09			3,00	
Nov-09	12/11/09			3,00	
Dic-09	12/12/09			26,00	
Ene-10	12/01/10			10,00	
<b>Saldo Actual por Bono</b>		0,00	0,00	548,50	1.253,15

La cobertura entre el saldo vigente de la cartera con relación a las obligaciones por el pago de los bonos hipotecarios es de 1,00 vez, esto sin tomar en consideración los gastos administrativos en que incurre el Fideicomiso. Sin embargo, si se toma en cuenta todas las disponibilidades con las que se cuenta el proyecto para poder hacerle frente al saldo pendiente de amortizar de los bonos hipotecarios, es decir, las Disponibilidades y las Inversiones en valores, la cobertura es de 1,07 veces, lo que representa una adecuada cobertura.

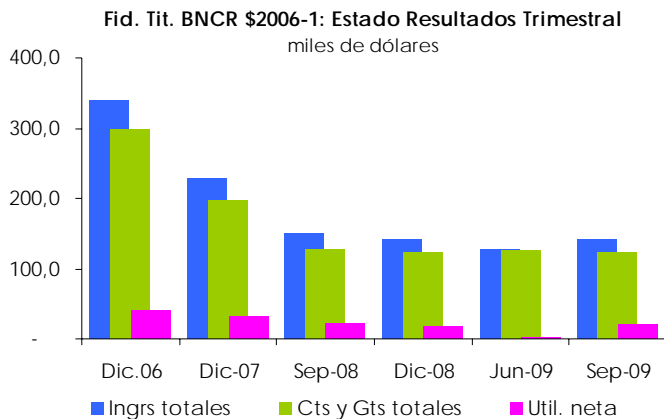
#### 4. RESULTADOS DEL FIDEICOMISO

Los ingresos trimestrales del Fideicomiso ascienden a \$142,60 mil, provenientes principalmente del pago de intereses sobre los créditos vigentes. Con relación al año anterior, el total de ingresos del Fideicomiso se ve reducido en 5,73%, a causa de la continua disminución de la cartera hipotecaria cedida.

Los egresos ascienden a \$122,70 mil para el trimestre en estudio, y corresponden a Gastos Financieros y Gastos de Operación del proyecto. El Gasto Financiero es el principal egreso del Fideicomiso, representando el 65,98% del total de egresos, seguido de la cuenta de Gastos generales y de administración, cuya participación es de 28,92% y el resto de egresos corresponde a Otros gastos.

Con relación al año anterior, el total de costos y gastos del Fideicomiso disminuye en 4,22%, producto del proceso de amortización de los BHA de la serie C, pues los gastos financieros se redujeron en 12,17%, en el mismo lapso.

Con respecto a la utilidad del fideicomiso, ésta disminuyó en el último año en 14,08% (¢3,26 mil) y termina sumando \$19,90 mil.



Se debe recalcar que en la medida en que avance el desarrollo del Fideicomiso, se espera una disminución en el nivel de ingresos y egresos del proyecto, aunque los ingresos van a disminuir en una proporción mayor que los costos y gastos, ya que existe una serie de costos fijos que no se reducen en la misma proporción que la cartera de crédito.

#### 5. MEJORADOR CREDITICIO

La emisión subordinada serie Z, está contemplado como el mecanismo de mejorador crediticio del Fideicomiso. Es así como en el caso de que se diera alguna pérdida, los inversionistas podrán recibir el pago del principal y los intereses de la emisión, como consecuencia del nivel de cobertura que ofrece esta serie. Es importante recordar

que los intereses pertenecientes a esta serie capitalizan hasta el momento en que las clases que la anteceden se hayan cancelado, convirtiéndola en la clase que posee una mayor exposición al riesgo. En Sept.09, el saldo por bono de la serie Z asciende a \$1.253,15, producto de la capitalización antes mencionada, lo cual implica un aumento de 52,64% con respecto al saldo inicial de esta serie.

#### 5.1 Fondo de capitalización

El Fondo de Capitalización es una reserva que está constituida por excedentes de efectivo generados por la operación del Fideicomiso, cuyo objetivo es cubrir en un futuro los gastos derivados de la operación del mismo, como resultado del proceso de amortización de los créditos que reducen paulatinamente los ingresos establecidos.

En Sept.09 el Fondo de Capitalización total asciende a \$306,97 mil, mostrando un crecimiento en el último año de 6,22%. El monto total del Fondo de Capitalización se encuentra conformado por inversiones mantenidas al vencimiento, fondos a la vista y fondos pendientes de invertir.

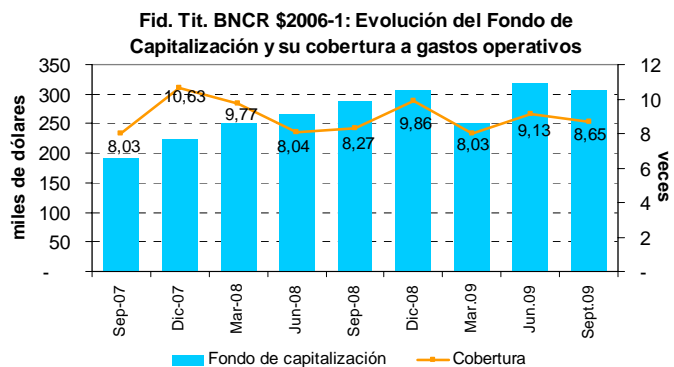
La composición del Fondo de Capitalización se aprecia con mayor claridad en el cuadro que se presenta a continuación.

**Fideicomiso de Titularización BNCR \$2006-1**  
**Fondo de Capitalización**  
**Al 30 de septiembre del 2009**

Fondo de capitalización		
	Monto	%
Fondo de capitalización	\$160.067,30	52,14%
Fondo a la vista	\$20.000,00	6,52%
Fondo pendiente de invertir	\$126.902,57	41,34%
<b>Total Fondo de Capitalización</b>	<b>\$306.969,87</b>	<b>100,00%</b>

Con respecto a la cobertura de este fondo sobre los gastos operativos del Fideicomiso, cabe destacar que éste cubre efectivamente el gasto operativo del proyecto, aún cuando el gasto operativo ha aumentado en mayor proporción que el monto del fondo, las coberturas son holgadas. Específicamente, en Sept.09, el Fondo de Capitalización presenta una cobertura a los gastos operativos acumulados de 8,65 veces, nivel que es superior al registrado en el mismo trimestre del año anterior (8,27 veces).

En el siguiente gráfico se muestra el comportamiento del Fondo de Capitalización y su respectiva cobertura, en los últimos dos años.



Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Titularizaciones utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en agosto del 2007. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en febrero del 2006. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.